

从中美差异性透视我国 P2P 网贷市场的发展

潘锡泉

(浙江金融职业学院 浙江 杭州 310018)

摘要: 由于中美监管体制、信用体系以及市场机制的不同,使得中美 P2P 发展在规模与风险、经营模式、投资者资金安全性保障以及平台运行质量等方面表现出极大的差异性。当下而言,政府当局应该正视这种差异性的存在,并能够透过中美 P2P 发展的差异性,结合国内现实情况,取其精华,去其糟粕,从明确监管法规,加快多层次监管体系建设入手,规范我国 P2P 网贷市场的发展;以完善的信用体系建设为抓手,鼓励行业自律来实现经营模式的转变;以合法合规经营为原则,着力推进多层次资本市场体系建设,降低投资者资金风险,最终实现我国 P2P 网贷市场的健康、可持续发展。

关键词: P2P 网贷;中美差异性

中图分类号: F831.5 **文献标识码:** A **文章编号:** 2095-0098(2017)04-0027-06

一、互联网金融的发展驱动了中美 P2P 网贷的发展

信息不对称、道德风险等因素引起的消费者(包括中小企业)融资困难,一直以来都是全球普遍存在的问题。面对这一现象,各国资本市场也在积极寻求各种能够缓解,甚至解决这一难题的普适性方法。于是,一种区别于传统金融模式的新型融资模式——P2P 网贷模式应运而生,作为第三方网络融资平台,架起了消费者资金借贷的桥梁。这一模式的迅速崛起有其内在的必然性,也有其外在的客观性。一方面得益于互联网技术的发展,为 P2P 网络借贷平台提供了内在的技术支持,另一方面源于 2008 年美国次贷危机的爆发,以商业银行为典型代表的金融机构开始收紧信贷规模,压缩了市场的资金流动性(张楠 2015)^[1],直接导致消费者(尤其是高风险的投资者)很难从正规金融机构获得融资,从客观上迫使很多消费者转向 P2P 平台借贷,直接驱动了 P2P 网贷模式的迅速发展。美国 Prosper、Lending Club、Kiva 等 P2P 网络借贷平台的迅速崛起,业务规模的快速增长就是最好的佐证。

我国亦是如此,自 2006 年宜信作为国内首家 P2P 网贷平台在北京成立之后,网贷平台在我国得到了快速又野蛮的发展。伴随我国互联网金融元年的到来(2013 年被誉为我国互联网金融的元年),P2P 网络借贷平台搭载我国互联网金融发展的快车道,顺势而为,迅速介入,汹涌崛起。从平台背景上来看,不仅出现了商业银行介入的 P2P 平台模式、民营性质的 P2P 平台模式,也出现了国有企业参与的 P2P 平台模式等多种类型,其资金借贷业务范围涉及个人信贷、车贷、房贷、供应链金融、融资租赁等众多领域,平台覆盖地域囊括北上广深等一线城市,也在全国二三线城市不断涌现(沈良辉、陈莹 2014)^[2],以广东、山东、浙江和江苏地区最为突出。从平台数量上来看,更是呈现出爆发式增长,据统计数据显示,2013 年底我国 P2P 网贷平台数量

收稿日期:2017-04-10

基金项目:浙江省教育厅课题“汇率视角的货币政策溢出效应研究”(Y201635549);浙江省哲学社会科学规划课题“我国货币政策的资产价格效应问题研究”(13NDJC30YBM);浙江省金融教育基金会课题“小微企业融资模式创新机制研究”(2016Y14)

作者简介:潘锡泉(1985-),男,浙江新昌人,助理研究员,研究方向为货币金融理论与政策、汇率理论及国际金融。

为 523 家,网络平台借贷累计成交量为 1048 亿。2017 年 3 月底,运行的网贷平台数量达到 5888 家,网贷累计成交量全年达到 41052.69 亿元,是 2016 年 3 月底累计成交量的 2.35 倍(2016 年 3 月底历史累计成交量为 17450.27 亿元),网贷运营平台数相比 2013 年底增长了十余倍。

二、中美 P2P 网贷发展的差异性

无论是美国,还是我国,P2P 网络借贷的发展确实为个人和中小企业融资提供了便利,开辟了新的渠道,在一定程度上解决了部分融资难的问题,对进一步加大金融支持实体经济,丰富金融市场服务主体,拓宽经济主体融资渠道发挥了积极作用。可以说,P2P 网贷的出现是金融发展史上的一次重大突破,突破了传统金融机构对消费者融资渠道的限制,实现了资金借贷双方通过网络平台实现直接对接的便利性(潘锡泉,2015)^[3],而且还颠覆了传统商业银行不愿或者无法覆盖和惠及的中小企业,尤其是小微企业的局限性,使它们获得了融资的渠道和机会,促进了消费、生产和科技创新的实现。同时也为广大投资者开辟了投资渠道,实现了资金的有效配置,提高了金融市场资金运行效率。

但与此同时,美国 P2P 网贷平台相比于我国而言,不仅表现在其探索发展历史更长、发展模式更为规范,基本形成了比较成熟的发展体系,而我国的 P2P 网贷平台是基于我国金融供给过度抑制、供需结构性错配的特有金融环境下发展起来的。所以,不论是在业务模式的传承上,还是具体操作流程上都融入了“中国元素”。使得中美两国 P2P 的发展在规模和风险、经营模式、投资者资金安全性保障,以及平台运行质量等方面呈现出较大的差异性。

(一) 规模与风险迥异

在美国,P2P 网贷市场表现为集约型发展,基本已经形成了 Prosper 和 Lending Club 两大寡头垄断的局面,规模效应显现,呈现出持续、健康的发展之势。我国的现实情况却是 P2P 网贷市场整体规模不大,但平台林立,规模小,交易少,而且更不乐观的是,P2P 平台还出现倒闭、跑路、失联等现象,风险频发成为我国 P2P 网贷发展的新常态。据统计数据显示,2016 年 4 月到 2017 年 3 月,停业跑路等问题平台发生率持续增长,问题平台累计达到 3680 家(如图 1),正常运行平台只有 2200 余家,失联、跑路和提现困难现象时有发生,特别是 2016 年 4 月-8 月,新增停业及问题平台增长率一直处于高位运行。

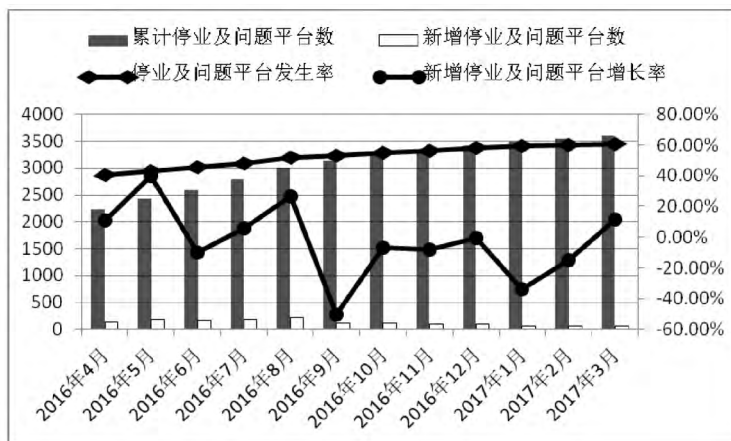


图 1 P2P 网贷平台中问题平台情况统计(2016 年 4 月 - 2017 年 3 月)

资料来源:网贷之家

(二) 经营模式迥异

P2P 网贷平台常见的经营模式从理论上讲包括线上、线上线下相结合和纯线下三种模式。但从实践来看,美国 P2P 网贷平台更多地依托于互联网技术实现借贷双方信息的互动与交流,是一种纯粹的线上交易模式,依托互联网开展线上的直接交易形成投资者与借款人之间的债权债务关系,平台本身并不参与到网络借贷之中,也不承担网络借贷过程中借贷双方资金的安全性。而在我国,大部分 P2P 网贷平台并没有采取纯粹的线上模式。从 P2P 经营流程来看,我国 P2P 平台的线上工作仅仅只实现了美国 P2P 平台功能的一部

分,其扮演的角色也仅仅是为了寻找目标客户,更多的是采用“线上+线下”共存的模式,用户信用审核以及筹资过程等活动更多地被转移到线下开展。这种通过线上网络平台吸引借款人而线下对借款人进行信用、资金用途和风险审核的“线上+线下”模式在我国得到了迅速发展(李逸凡,2014)^[4]。不仅如此,我国 P2P 网贷在发展中,还出现了第三种模式,纯线下模式。一些 P2P 网贷企业,在线上业务发展滞缓的情况下,为了分享 P2P 互联网金融发展这块丰厚的蛋糕,干脆摒弃了线上线下相结合的模式,开始转向做线下业务。这事实上已经脱离了 P2P 网贷平台最初的点对点设计模式,带有小额贷款公司、民间借贷的特点。

(三) 投资者资金安全性保障迥异

在美国, P2P 网贷平台不提供投资者资金担保,所有的风险由投资者自己承担,自负盈亏,也不会为投资人提供投资决策建议,但在实际运行中能够为投资者提供完善的资本市场交易,帮助投资者降低风险。而我国由于自身信用环境和投资者群体(投资者表现为以小额投资为主体的草根客户)的特殊性, P2P 网贷平台业为了吸引投资者,无一例外地采取了保本机制,通过变相的担保或者资金池模式来实现对投资者资金的保障作用,甚至还存在为数不少的 P2P 平台,为了给投资者提供更多保障,往往与担保公司、小额贷款公司开展合作,将自己通过线上平台获取的客户转给担保公司和小额贷款公司,由他们对这些客户进行线下的贷前调查、贷款风险评估、贷后管理等工作,并给予一定的费用,由担保公司和小额贷款公司给投资者资金进行担保,以此吸引投资者。

(四) 平台运行质量迥异

在美国, Prosper、Lending Club、Kiva 三家 P2P 网络借贷平台几乎垄断了美国整个 P2P 网贷市场,无论是从其业务运行经历,还是运行时间上看,都已经形成了较为成熟的运行体系,平台运行质量和效益较高,实现了美国 P2P 网贷市场的可持续发展。而我国 P2P 网贷平台数量众多,由于准入门槛低,大量缺乏从业经历的平台涌入,而这些平台无论是从项目的融资审查、运行监管,还是资金供需匹配、借款人资质审查、抗风险识别能力等均不具备成熟的甄别机制,导致我国 P2P 网贷平台运行质量低劣,各种乱象环生,如资金池、阴阳合同、重复借贷等问题(范娜,2016)^[5]。

三、中美 P2P 网贷平台发展差异性原因分析

(一) 监管体制的差异性

中美两国对 P2P 平台监管体制的差异性直接导致了规模和风险的迥异。在美国,对 P2P 的监管主要采取“行为监管”方式,从 P2P 平台诞生开始就受到 SEC、FTC、CFPB 等监管部门的分头监管,同时还会受到地方一级监管机构的监管,形成国家层面和地方层面的双重监管。美国严格的监管体制直接驱动了美国 P2P 网贷平台的集约化、规范化发展,降低了平台风险发生的概率。一方面,他们通过建立严格的信息披露制度,要求平台对每一笔借款业务的详细信息都准确无误地进行披露。另一方面通过监管法规和各种技术手段,要求 P2P 平台在披露信息的同时不得泄露借款人的个人信息,譬如通过加大借款人信用评分的权重来减少对借款人个人信息的需求,或者通过大数据技术来甄别借款人信用状况,以降低违约风险。

与美国采取“行为监管”不同,我国属于分业监管体制国家,采取的是“机构监管”方式,即按照机构法律定位不同,由不同金融监管部门监管,这使得我国 P2P 平台的监管主体处于模糊状态(或者也可以说是缺失状态)。监管机构的不明确导致监管难以落到实处,结果是 P2P 网贷公司既没有监管机构,也无需相关金融执照,可以说,我国初期的 P2P 网贷市场完全处于“无准入门槛、无行业标准、无机构监管”的三无状态(潘锡泉,2015)^[3]。监管的缺失其直接后果是导致众多平台频频出现“失联”和“跑路”现象,给用户造成直接的财产损失,这在 2013 年到 2015 年 7 月央行等十部委发布《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》对互联网金融发展做出明确发展意见之前表现的尤为突出。尽管目前关于 P2P 网贷的监管责任主体已经做出了明确的规定,由银监会来进行主体监管,并对 P2P 网贷行业给出了几条监管“红线”,规定 P2P 网贷不能做什么,比如不得提供担保,不得搞资金池,不得非法吸收公众存款等。但在实践中,关于 P2P 网贷行业准入门槛、监管机制仍是综合性、原则性的,具体的监管实施细则仍没有明确,缺乏可操作性,导致 P2P 网贷市场出现鱼龙混杂和良莠不齐现象。

(二) 信用体系的差异性

信用体系差异性是导致我国 P2P 平台风险频现的又一重要因素,也是导致中美 P2P 网贷经营模式迥异的根本所在。一个完整的信用体系能够帮助 P2P 平台对借款人的信用状况进行快速的甄别,达到风险有效识别和区分的目的。

在信用体系上,美国利用金融大数据的手段,借助于益百利、艾克飞、环联三大征信局建立起了较为完备的 FICO 个人信用评分体系。P2P 网贷平台可以直接利用 FICO 评分就可以帮助投资者有效地甄别借款人信用状况,而平台则可以利用 FICO 评分对每一项借款项目进行风险评级,以供投资者参考,帮助投资者降低投资风险。美国发达的信用评级体系从客观上为 P2P 平台提供了资信调查、评级和咨询服务,提高了平台运行的质量和效率。像著名的平台 Lending Club,其要求借款人的最低信用评分 FICO 必须达到 660 以上,这些数据均可以直接从美国的个人征信体系中获取。

相比之下,我国的信用体系建设相对于 P2P 的发展却严重滞后。由于国内 P2P 网贷企业没有明确的法律地位,难以进入银行的征信系统,导致整个征信体系不健全。一方面使得 P2P 网贷平台线上交易受限,导致 P2P 在我国的发展举步维艰;另一方面,从我国 P2P 平台运行实践来看,在征信体系不完善的情况下,P2P 网贷公司质量参差不齐,平台资质难以界定,身份无法查验,导致了投资者对整个行业的不信任,频繁出现 P2P 网贷公司恶意圈钱、跑路、信用违约、无法及时收回投资资金、虚构注册地址等现象,这归根到底都是因为 P2P 网贷平台的资质不公开,投资人无法查询其相关信息所造成。于是,为解除这种不信任感,P2P 网贷平台纷纷通过各种手段向投资者展示其资金的安全性,以此来增强投资者的信心。

(三) 市场机制的差异性

市场机制包括市场准入机制与市场交易机制,这两者的差异性导致了中美两国 P2P 网贷平台投资者资金安全保障性方面存在较大的差异。

1. 美国市场准入门槛高,而我国基本没有明确的市场准入限制。市场准入机制的差异是导致风险差异的主要因素之一。由于美国商业成本居高,其市场准入资金门槛高。在美国,P2P 网贷平台不仅需要承担交易凭证证券化所需的登记成本,而且还需要得到向该州居民推出和发售收益权凭证的许可(李逸凡,2014)^[4]。过高的准入门槛一方面提升了市场经营的安全性和稳健性,保障了投资者资金的安全性;另一方面限制了外部竞争者的进入,使得美国 P2P 网贷平台发展呈现出高度集约化(Prosper 和 Lending Club 垄断美国 P2P 网贷市场)的现象。

我国,由于政府对 P2P 网贷平台的注册资金、参与主体等没有明确细化,导致整个 P2P 网贷市场的准入门槛较低,但这些看似较低的准入门槛却并没有降低其经营性成本。一方面源于我国 P2P 平台多表现为线上寻客,线下进行信贷调查、审核和风险评估的交易模式所致;另一方面,显然是由于当前我国征信体系不完善引起的信息共享机制缺失,以及 P2P 平台无法直接接入央行征信系统的客观现实所致。所以,P2P 网贷企业不得不通过自己来组建庞大的线下征信风控团队去获取客户的信息(陈芄青,2016)^[6],其结果必然会导致我国 P2P 网贷平台运营成本偏高,而且在经营过程中蕴含巨大的风险,使得投资者资金安全性难以得到有效保障。

2. 美国市场交易机制灵活,而我国市场交易机制缺失。美国具有健全的多层次资本市场体系,交易机制灵活。而我国市场交易机制的缺失,是导致投资者资金安全性差异的重要因素。在美国,P2P 平台通过 SEC 登记后,投资者成为平台的无担保债权人,发生违约时,由购买者自负盈亏。一旦发生违约,由于网络借贷的分散性、碎片化,投资者个人去追讨显然是不现实的,但得益于美国完善的二级市场交易体系,债权人可以将债务人逾期的债权以打折的方式转让出去以降低自身的风险。如 Lending Club 与 Foliofn 合作就推出了这种可供线上债权交易转让的平台。美国 P2P 网贷凭借 P2P 网贷活跃的二级市场交易机制,有效分散了平台风险。而我国,我们根本无法找到有利于分散风险的二级市场进行交易,多层次资本市场体系的缺失直接导致我国 P2P 平台不得不通过担保等方式来降低风险。

四、中美 P2P 发展差异性对我国 P2P 发展的启示

尽管中美 P2P 的发展在规模与风险、经营模式、投资者资金安全性,以及平台运行质量等方面存在较大

的差异性,但 P2P 网贷的迅速崛起对于中美实体经济的发展均起到了很好的效用,有效地弥补了传统金融机构对于个人或者小微企业金融服务供给不足的短板。与此同时,我们也应该看到,无论是从融资环境,还是融资杠杆来看,我国的融资难度要远大于美国。但是从 P2P 网贷市场的需求以及发展机遇来看,我国要远远优于美国。因此,我们迫切需要透过中美 P2P 发展的差异性,结合国内具体情况,取其精华,去其糟粕,来指导我国 P2P 网贷市场的发展。只有这样,才能够实现“弯道超车”,发挥后来者居上之优势,创造出具有中国特色的“领军型”P2P 网贷平台。

(一) 明确监管法规,制定监管细则,加快我国多层次监管体系建设,规范我国 P2P 网贷市场发展

监管法规和具体监管细则的缺失是我国 P2P 网贷市场发展杂乱无章的最根本原因之一,因此,要从明确监管法规,细化监管细则入手,加快多层次监管体系的建设,以规范我国 P2P 网贷市场的发展。可以在国家的顶层设计基础上,以银监会监管为主体,央行和其他各部门为辅助,对 P2P 网贷平台实施共同监管。譬如,从 P2P 网贷平台的工商注册、借贷业务的运作、资金存放与汇划,以及平台的日常管理等各个方面实施监管,由金融监管部门、工商局、工信部等部门实行分工协作,各司其职,建立起监管合作机制,确保业务规范有序进行。

同时鉴于我国 P2P 网贷市场整体规模不大但平台林立,单个平台难以达到做大做强的现状,我们可以借鉴美国 P2P 网贷发展经验,尽快确定监管框架、制定监管实施细则,以降低市场试错成本,塑造一批具有“领军型”气质的优秀平台,引导市场向集约化发展。具体而言,一方面,可以将 P2P 平台定位于从事货币信用活动的非金融机构,赋予其“合法贷款人”身份。另一方面加快出台具有针对性的《网络借贷管理办法》实施细则,从 P2P 信贷业务的经营性质、组织形式、准入条件、经营模式及范围、日常监管和处罚以及市场退出等细则做出明确规定,为我国 P2P 网贷的业务实践提供明确的可操作性指导。

(二) 完善信用体系建设,以行业自律实现经营模式的转变

P2P 网贷平台健康发展的关键是控制风险,而控制风险的最佳手段则是完善的信用体系建设。美国正是基于其完善的信用征信体系为 P2P 平台进行风险识别、身份验证、借贷资金风险评估、贷后管理等提供了极大的便利,有力地促进了美国 P2P 平台的健康发展。因此,我国 P2P 平台必须抓住国家征信体系建设的有利契机,以信用体系建设为抓手,从自身规范管理入手,利用平台已有的大数据来做好风险评估以降低信息不对称性。政府监管部门出台相应的政策措施,一方面尽快实现 P2P 网贷平台接入央行征信体系的机制(李雪静 2013)^[7],打破现有征信数据的隔离现状,实现信用数据的共享;另一方面加快推进国家层面的信用征信体系建设,搭建以政府推动为主导,企业积极参与为载体的网络平台信用评级系统,从而提高我国 P2P 平台运行的安全性和可持续性。

与此同时,鉴于我国征信体系建设不完善,我们应该鼓励行业自律,倡导 P2P 网贷企业加快行业协会的自律机制建设。尽管在事关宏观层面的 P2P 网贷行业准入门槛、退出机制、监管机制整合方面需要依靠政府的“顶层设计”来实现,但具体到中观层面上具有行业结构性特征的 P2P 网贷监管机制则更多地要依赖于“自下而上”的行业自律(潘锡泉 2016)^[8]。与政府监管机构相比较,一方面行业协会更具专业性,便于形成专业化的行业准则;另一方面可以依托其熟悉市场运行规律的独特优势实现监管方式的灵活性;同时,行业协会还可以利用其半官方性质的特殊地位有效地架构起行业与政府监管机构之间的桥梁,推动行业与监管部门之间的良性互动,通过不断发现问题、解决问题,最终形成符合我国 P2P 网贷市场稳健可持续发展的监管体制机制和实施细则(徐雯雯 2015)^[9],起到行业自律反哺监管体制机制建设的作用。

(三) 合法合规经营,着力推进多层次资本市场体系建设,降低投资者资金风险

美国 P2P 平台坚持纯粹线上经营为投资者资金安全性保障起到了很好的作用,而我国的 P2P 平台则采用“线上+线下”混合经营的模式,更多的业务体现在线下完成,导致平台资金与投资者资金不能有效的分离,往往容易出现资金池、非法集资等违规现象,有违 P2P 网贷模式的本质,也加大了投资者资金的风险。同时,由于我国没有完善的资本市场体系以及有利于降低风险的二级市场。因此,为降低这种风险,我国的 P2P 平台不得不采取担保模式。事实上,担保模式从侧面反衬出我国 P2P 网贷市场存在信息极度不透明、期限错配、借贷双方信息不匹配等现象,这也是有违 P2P 网贷模式的本质。所以,让 P2P 网贷回归本源,寻求

更好的方式来代替担保模式,降低投资者资金风险,对于我国 P2P 网贷市场显得尤为重要,这不仅是政策的需要,也是市场的需要。因此,在具体操作中,我们必须坚持合法合规经营的原则,坚决遏制资金池、非法集资现象的发生,并积极借鉴美国的有益经验,探索多层次资本市场体系建设,建立有利于分散风险的二级市场,降低投资者资金的风险性,确保 P2P 网贷行业的健康、可持续发展。

参考文献:

- [1] 张楠. P2P 视角下的互联网金融发展理论评述[J]. 市场经济与价格 2015(7).
- [2] 沈良辉, 陈莹. 美国 P2P 网贷信用风险管理经验及对我国的启示[J]. 征信 2014(6).
- [3] 潘锡泉. 我国 P2P 网贷发展中蕴含的风险及监管思路[J]. 当代经济管理 2015(4).
- [4] 李逸凡. 比较与借鉴——美国和中国 P2P 网贷的发展[J]. 经济纵横 2014(10).
- [5] 范娜. 当前我国 P2P 行业现状及其对商业银行的启示[J]. 新金融 2016(1).
- [6] 陈芄青. 我国 P2P 网贷平台“跑路”现象原因探析[J]. 现代经济信息 2016(2).
- [7] 李雪静. 国外 P2P 网络借贷平台的监管及对我国的启示[J]. 金融理论与实践 2013(7).
- [8] 潘锡泉. 互联网金融乱象下的监管思考: 激励还是整治? [J]. 当代经济管理 2016(6).
- [9] 徐雯雯. 国内外 P2P 网络借贷模式对比分析及建议——以美国 Lending Club 和中国拍拍贷为例[J]. 经营管理者 2015(10).

Research on the Development of China's P2P Net Loan Market from the Sino-US Differences

PAN Xiquan

(Zhejiang Financial College ,Hangzhou ,Zhejiang 310018 ,China)

Abstract: Due to the Sino-US differences of regulatory system, credit system and market mechanism, the Sino-US P2P development showed great differences in scale and risk, business model, investor's funds security guarantee as well as platform running quality. At the moment, the government authorities should face up to the differences, through the development of Sino-US P2P differences, combine with domestic reality, select the essence and discard the dross, regulate the development of P2P net loan market begin with clear regulations and accelerate multi-level monitoring system construction; take the perfect credit system construction as the grasp, encourage industrial self-discipline to realize the transformation of business model; take lawful business operations as the principle, make great efforts to promote the construction of multi-level capital market system to reduce the risk of investors funds, and eventually realize the healthy and sustainable development of China's P2P net loan market.

Key words: P2P net loan; Sino-US differences

(责任编辑: 张秋虹)